

In assemblea il 58,94% del capitale ha votato a favore. Ma le minoranze annunciano azioni legali

Via alla fusione Olivetti-Telecom Tronchetti: "Operazione storica"

WALTER GALBIATI

MILANO — Via libera alla fusione Olivetti-Telecom nonostante l'opposizione degli azionisti di minoranza. L'assemblea dei soci, cui si è accesa il dibattito, ha approvato a grande maggioranza l'operazione. «Un'operazione unica, mai vista sul mercato italiano, in cui l'azionista di controllo rinuncia al suo ruolo. Rimarrà nella storia, in positivo», ha dichiarato il presidente Marco Tronchetti Provera, che ha anche voluto rassicurare gli azionisti sul fronte dell'indebitamento. L'esposizione finanziaria del gruppo tornerà ai livelli di fine 2002 in soli 18 mesi.

Analizzando i numeri la fusione Olitel è passata con il 92,73% del capitale presente all'assemblea, che corrisponde al 58,94% degli aventi diritto di voto. Di questo ben il 54,94% fa capo a Olivetti, mentre il restante 8,6% (del 63,54% presente) era in rappresentanza dei piccoli azionisti. In sostanza la sola Olivetti, grazie ai

le sue 2,9 miliardi di azioni ordinarie, ha pesato per oltre i due terzi del capitale presente. Tra i fondi esteri State Street, Scottish Widows e Gartmore hanno votato a favore esprimendo, secondo Tronchetti Provera, un rinnovato interesse per il mercato italiano. Sull'altro fronte i fondi raccolti intorno a Deminor, tra i quali Schroder, Fidelity e Tiaa Cref, si sono opposti all'operazione. Gli astenuti e i contrari hanno raccolto il 4,5% del capitale con diritto di voto mentre a favore c'è pronunciato il 4%: tutta la holding, dunque, meno della metà degli azionisti indipendenti hanno approvato la fusione. E dunque fallita la "prova di resistenza": l'operazione senza l'apporto consistente del voto di Olivetti non sarebbe stata approvata.

Le argomentazioni dei contrari hanno ricalcato il dibattito della vigilia. Il cambio è inadeguato, l'azionista di maggioranza è in conflitto di interessi e non è stata richiesta una *fiduciosa opinion* a un advisor «veramente» indipendente. Tra gli astenuti, invece, spiccano le società di gestione dei principali istituti di credito italiani, Capitalia con Fineco, Intesa con Nexra, Unicredit con Pioneer, Arca per le popolari e Sanpaolo. Gli investitori istituzionali nostrani hanno apprezzato l'accorciamento

to della catena di controllo, ma hanno criticato il maggiore indebitamento che nel breve periodo il gruppo dovrà sostenere. La preoccupazione nasce dal fatto che dopo l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti Olivetti e della mini-Opa sulle Telecom ordinarie e di risparmio, il debito salirà di altri 9 miliardi di euro raggiungendo quota 44 miliardi. Un peso che ri-

schia di sottrarre risorse allo sviluppo dell'azienda in uno scenario economico tutt'altro che rassicurante. Ora proprio la mancanza del raggiungimento dei due terzi dei voti, esclusi quelli di Olivetti, lascia una porta aperta agli oppositori, i quali hanno ipotizzato ieri la possibilità di impugnare la delibera dell'assemblea davanti a un giudice. Le prossime tappe sono l'assemblea di Olivetti che si terrà domani e quella degli azionisti di

risparmio, convocata per il 9 giugno. Quanto alla sentenza del Tribunale di Milano, resa pubblica ieri, il giudice ha rilevato che non ci fossero gli estremi per un provvedimento d'urgenza ma ha lasciato aperta la porta a un risarcimento da richiedersi in sede civile. Ora bisognerà vedere se il fondo Liverpool e gli altri azionisti di minoranza vorranno dar seguito alle loro proteste con altre azioni legali.



IL TIMONIERE
Marco Tronchetti Provera ha definito la fusione Olivetti-Telecom "unica nella storia"

LA POLEMICA

GIOVANNI PONS

MILANO — «La vera novità è che questa è un'operazione manageriale e non padronale come le tante che si sono viste in Italia. Tronchetti Provera ha limitato interessi economici nella nuova Telecom e per questo motivo d'ora in poi sarà giudicato esclusivamente per il proprio apporto. Se fa male verrà mandato a casa dagli investitori istituzionali che avranno l'85% della società». Il commento confidenziale è di uno dei più stimati banchieri italiani che ha seguito da vicino tutti i passaggi dell'accorciamento della catena di controllo che attraverso otto livelli, ora diventati sei, permette a Gp di avere la presa su Telecom. Lo spunto per queste considerazioni arriva dalle parole appena lette in assemblea dall'avvocato David Singer, legale di Gordon Singer, il gestore del fondo Liverpool che con più veemenza ha criticato la fusione approvata ieri. «Un caso

Alla fine dell'operazione gli investitori istituzionali avranno l'85% del capitale

L'ultima minaccia dei Fondi "Manderemo a casa i manager"

la quota di controllo di Olimpiasi diluirà per effetto della fusione gli azionisti potranno allontanare l'attuale consiglio e sostituirlo con uno di propria scelta», tuona Singer. Gli risponde Tronchetti: «È un'operazione unica per l'Italia che rimarrà nella storia in senso positivo, in cui l'azionista di controllo rinuncia al controllo di una società».

Vedremo quindi finalmente una Telecom strutturata come una public company dove il management gestisce nell'interesse degli azionisti o altrimenti viene allontanato? Potrebbe essere la volta buona, ma ci sono due punti di domanda. Innanzitutto la composizione del consiglio di amministrazione. La nuova Telecom avrà un cda espresso in maggioranza da un azionista con il 15-20% del capitale. Su 15



LA PROTESTA
Nella foto Gordon Singer, portavoce del fondo Liverpool

I SOCI TELECOM IN ASSEMBLEA	
DATI IN PERCENTUALE	n° azioni / Tot. azioni con diritto di voto
OLIVETTI S.p.A.	54,944
BANCA D'ITALIA	1,143
NEXTRA INVESTMENT MANAGEMENT SGR S.p.A.	1,105
CABOTO SIM S.p.A.	0,402
MEDIOBANCA S.p.A.	0,323
ARCA SGR S.p.A.	0,222
UNICREDIT FONDI S.p.A.	0,158
SANPAOLO IMI	0,149
VANGUARD INTERNATIONAL GROWTH SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT NTH AM	0,131
PIONEER INVESTMENT SA	0,127
FINCO GESTIONI S.p.A. - FONDO CISPALINO ATTIVO	0,105
BANCA AKROS	0,105
DEUTSCHE BANK AG	0,102
B.N.P. ARBITRAGE	0,100
MONTE PASCHI ASSET MANAGEMENT SGR	0,095
LAZARD INTERNATIONAL EQUITY FUND	0,088
COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	0,093
ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF DES VALEURS MOBILIERES	0,089
BIAM GROUP TRUST - INTERNATIONAL EQUITY SUB	0,089
UBS AGUBS AG - LONDON BRANCH	0,088
FIDELITY EUROPEAN FUND INV. SERVICES I	0,081

membri solo tre saranno espresse degli azionisti di minoranza che contano per l'80-85% del capitale. A questi si aggiungono due sindaci su cinque. Secondo i gestori questa situazione è ancora troppo lontana da quella di una vera public company, nella quale gli investitori istituzionali possono contare su una pesante presenza in cda. Certo, da domani, se i fondi non sono contenti dell'operato di Tronchetti Provera, non dovranno far altro che presentarsi in assemblea e votare contro il management. È sufficiente che poco più del 20% dei gestori la pensi in questo modo per rendere possibile il ricambio nella gestione. E questo è un grande passo avanti.

La seconda osservazione nasce da un timore degli stessi gestori che deriva dal passato. La contendibilità di oggi della Telecom assomiglia molto a quella che Colaninno sbandierava sulla Olivetti un paio d'anni fa. Il titolo di Ivrea saliva sulle voci di possibili assaltatori alla diligenza Telecom che, però, non si sono mai manifestati. Quando Colaninno e soci hanno voluto vendere lo hanno fatto cedendo una quota di Olivetti inferiore al 30% e così il compratore non ha dovuto lanciare l'Opa che il mercato si aspettava. La stessa casistica potrebbe tornare a verificarsi con Olimpia: quando Tronchetti Provera e soci vorranno vendere potranno "estrarre" dal 20% posseduto da Olimpia in Telecom un bel premio di maggioranza in quanto il compratore sparerà dal mancato lancio dell'Opa. Dunque sul vero valore della contendibilità della Telecom gestore e analisti rimangono ancora scettici, ma il peso di questi dubbi lo si appurerà da l'andamento del titolo nei giorni, che seguiranno la fusione.

Fondatore Eugenio Scalfari

Direttore Ezio Mauro

25 Maggio 2003